

## 🔍 焦點事件

### 美國政府暫時關門，股債市表現主要仍看基本面

美國國會未能及時通過撥款法案，聯邦政府於10月1日起關閉，市場視此為常態政治事件，反應平淡。過去政府關門的經驗，多在一個月內解決；債市可能有短期避險買盤、股市取決於企業獲利，主要仍由基本面主導。

短期影響在於政府雇員放無薪假，但應不至於對就業統計出現太大擾動；而部分經濟數據可能延後公布，但應不致影響Fed決策；整體而言仍以短期事件看待。

## 📈 上週市場回顧

### AI趨勢續帶動企業樂觀發展，全球股市收高

市場持續聚焦AI發展及巨頭合作，支持企業獲利，標普500指數週漲1.1%、費半指數勁揚4.4%。電子權值股領軍，台灣加權指數收於26,761點新高，週漲4.6%。日經225指數週漲0.9%，高市早苗於10月4日當選自民黨總裁，市場期待將推出寬鬆政策。

美國政府暫時關門，非農就業報告延後公布，而ADP私人就業數據遜於預期；美國10年期公債殖利率週降6bps至4.12%。

### 1990年以來，美國政府關門的經驗

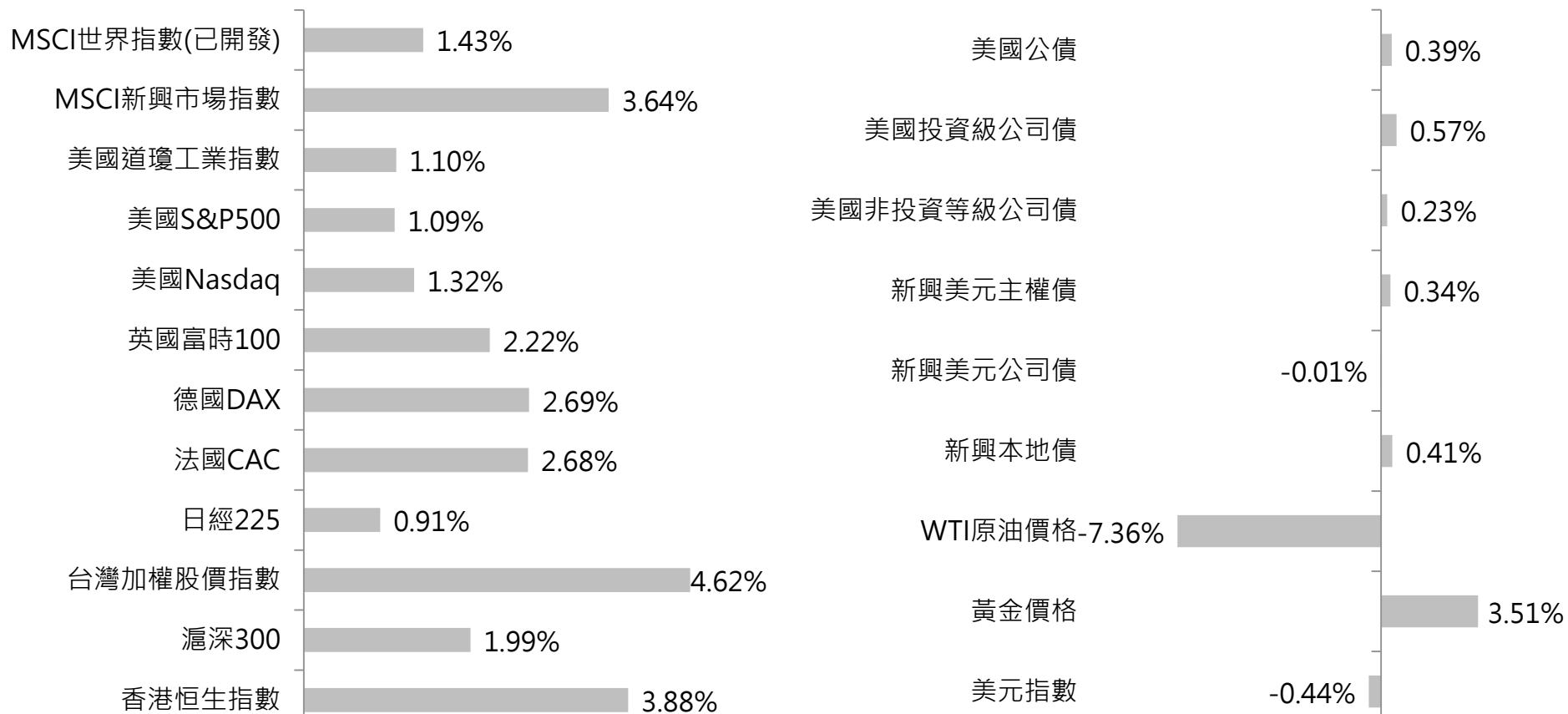
| 美國政府關門<br>開始日 | 延續<br>天數 | 關門前一週起，至關門一週後  |                   |
|---------------|----------|----------------|-------------------|
|               |          | 標普500<br>指數漲跌幅 | 美國10年期<br>公債殖利率變動 |
| 1990/10/5     | 3        | -5%            | +2bps             |
| 1995/11/14    | 5        | +3%            | -10bps            |
| 1995/12/16    | 21       | -3%            | +1bp              |
| 2013/10/1     | 16       | +3%            | -14bps            |
| 2018/1/20     | 3        | +2%            | +15bps            |
| 2018/12/22    | 35       | +6%            | -17bps            |

資料來源：Bloomberg、BofA

更多市場消息，詳見以下內容

以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。

## 一週市場報酬率



債券指數以Bloomberg相關指數為例



復華

證券投資信託

## 1 股票市場

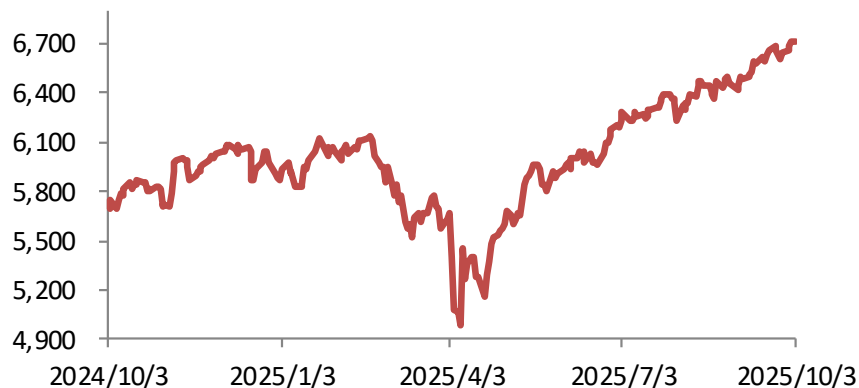
- 美歐：美國政府關門無礙股市走升，股市上漲1.1%~4.4%
- 台灣：電子權值股領軍，台股大盤續創新高，週漲4.6%
- 陸港：中國發改委推擴大投資政策、中國9月製造業PMI回升，上證週漲1.43%
- 其他亞太：亞太股市漲跌互見，南韓股市週漲4.8%表現最佳
- 產業：各類股表現漲跌互見，醫療保健類股週漲7.1%表現最佳

# 美歐股票

美國政府關門無礙股市走升，股市上漲1.1%~4.4%

| (指數漲跌幅)   | 一週    | 一個月    | 今年起    |
|-----------|-------|--------|--------|
| 美國道瓊工業指數  | 1.10% | 3.28%  | 9.91%  |
| 美國S&P500  | 1.09% | 4.15%  | 14.18% |
| 美國Nasdaq  | 1.32% | 5.97%  | 17.97% |
| 美國費城半導體指數 | 4.42% | 17.72% | 32.21% |
| 英國富時100   | 2.22% | 3.41%  | 16.13% |
| 德國DAX     | 2.69% | 3.32%  | 22.45% |
| 法國CAC     | 2.68% | 4.69%  | 9.49%  |

美國S&P500指數 近一年走勢圖



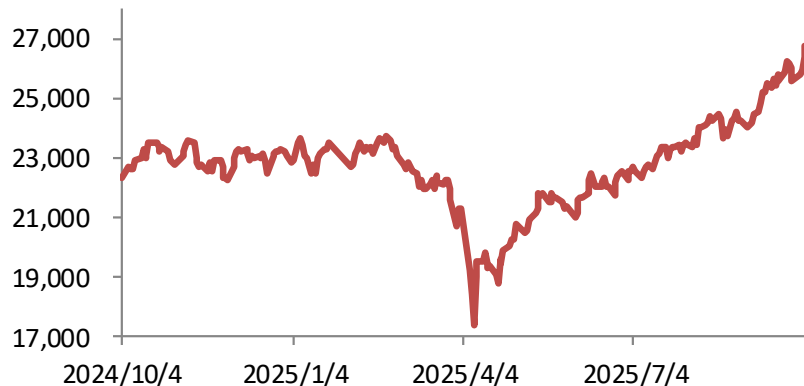
- 美國參院兩黨臨時撥款議案均未獲通過，民主黨欲延長平價醫療法案、撤銷大而美法案中對聯邦醫療補助的刪減，聯邦政府已於10月1日午夜暫時進入關門狀態，關鍵經濟數據公佈將受推遲。
- 美國9月ADP私部門就業減少3.2萬人低於預期，疲軟就業數據加深金融市場對聯準會年內兩次會議均降息一碼的預期；8月職務空缺數自前月721萬人略增至722.7萬人，每失業員工對應0.98個職缺為2021年4月以來新低。9月ISM製造業指數自前月48.7上升至49.1，生產及就業分項均有改善，惟新訂單自前月51.4回落至48.9重陷萎縮；ISM服務業指數自前月52降至50，商業活動及新訂單疲軟且就業萎縮。
- 近期AI展望樂觀，帶動明年相關企業獲利成長，支撐市場風險情緒，股市表現續強。

# 台灣股票

電子權值股領軍，台股大盤續創新高，週漲4.6%

| (指數漲跌幅) | 一週     | 一個月    | 今年起    |
|---------|--------|--------|--------|
| 台灣加權指數  | 4.62%  | 11.04% | 16.18% |
| 櫃買股價指數  | 2.58%  | 3.86%  | 3.06%  |
| 電子類指數   | 6.22%  | 15.21% | 23.50% |
| 金融保險指數  | 0.29%  | 2.08%  | 5.12%  |
| 非金電指數   | -0.18% | -1.29% | -5.49% |

台灣加權股價指數 近一年走勢圖



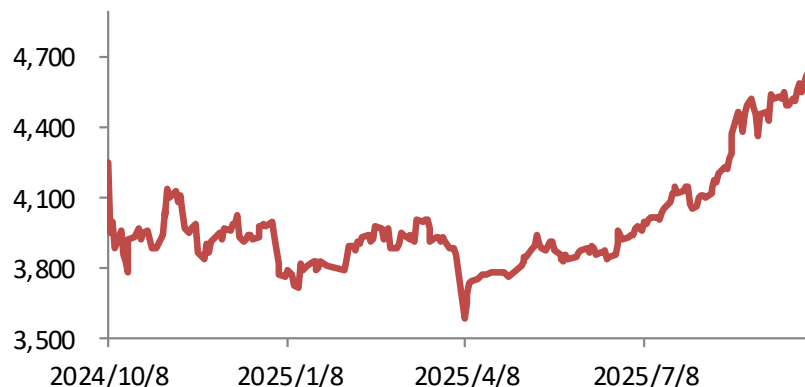
- 美股指數創高、AI利多頻傳，上週台股延續多頭氣勢，電子權值股為撐盤要角，台積電上週五股價站上1,400元創歷史新高。台灣加權股價指數週漲4.62%，收在26,761.06點；櫃買指數週漲2.58%，收在263.66點。三大法人上週合計買超836.3億元，外資買超595.9億元、自營商買超241.7億元、投信賣超1.2億元。
- 中華經濟研究院公布9月台灣製造業PMI小幅回升至48.3（前47.9），新訂單47.2（前45.9）、生產48.7（前46）略有改善，但未來六個月展望39.6（前37.6）仍低迷，主因8月對等關稅衝擊。
- 展望後市：後續觀察美國經貿政策及地緣政治影響、產業基本面狀況、外資買賣超變化、聯準會貨幣政策調整等。

# 大陸及香港股票

中國發改委推擴大投資政策、中國9月製造業PMI回升，上證週漲1.43%

| (指數漲跌幅) | 一週    | 一個月   | 今年起    |
|---------|-------|-------|--------|
| 上海綜合    | 1.43% | 1.82% | 15.84% |
| 深圳綜合    | 1.97% | 5.84% | 28.71% |
| 滬深300   | 1.99% | 4.06% | 17.94% |
| 中證200   | 3.11% | 6.92% | 25.20% |
| 香港恒生    | 3.88% | 7.09% | 35.30% |
| 香港國企    | 3.82% | 6.72% | 32.49% |

滬深300指數 近一年走勢圖



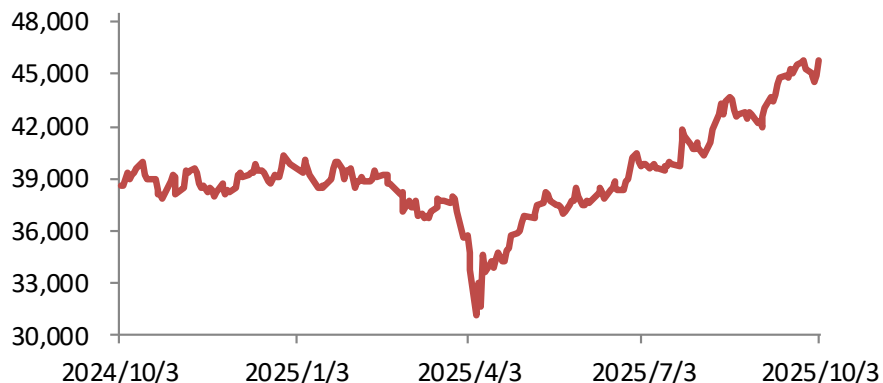
- 中國發改委宣布計畫撥出5,000億人民幣，擴大投資數字經濟、人工智慧(AI)、低空經濟、新能源、先進製造業、綠色轉型、交通基建以及公共服務等八大領域。上週陸港股持續上漲，上證指數週漲1.43%，收在4,070.29點；滬深300週漲1.99%，收在4,640.69點；恒生指數週漲3.88%，收在27,140.92點。
- 中國9月官方製造業PMI自前月49.4上升至49.8，生產及新訂單分項均改善，或受節前搶工增產帶動；非製造業PMI自前月50.3降至50榮枯分界，總需求尚待復甦。
- 展望後市：觀察經濟復甦狀況、美中關係變化、國際情勢影響及利多政策出台時機與內容。

# 其他亞太股票

亞太股市漲跌互見，南韓股市週漲4.8%表現最佳

| (指數漲跌幅)    | 一週     | 一個月    | 今年起    |
|------------|--------|--------|--------|
| 日經225      | 0.91%  | 9.13%  | 14.73% |
| 韓國KOSPI    | 4.82%  | 11.46% | 47.92% |
| 印度SENSEX30 | 0.97%  | 0.79%  | 3.93%  |
| 新加坡STI     | 3.42%  | 2.86%  | 16.48% |
| 印尼JCI      | 0.23%  | 2.95%  | 14.67% |
| 馬來西亞KLCI   | 1.62%  | 3.58%  | -0.44% |
| 泰國SET      | 1.16%  | 2.72%  | -7.61% |
| 越南VNI      | -0.90% | -2.11% | 29.92% |

日經225指數 近一年走勢圖



- 上週亞太股市漲跌互見，南韓股市週漲4.8%表現最佳，僅越南股市週跌0.9%表現相對弱勢，續關注市場風險情緒變化。
- 上週日本股市上漲0.9%，半導體類股持續受惠AI強勁需求表現良好，且近期日圓匯率偏弱，有利汽車及電子出口產業，且週末自民黨總裁選舉結果後，財政政策鴿派信號出籠，有望緩解稅改擔憂，續關注央行貨幣政策及日圓匯價表現。
- 上週南韓股市上漲4.8%，市場預期AI晶片需求將推升半導體出口類股表現強勁，且公司治理改革、提高股票回購計畫等，吸引資金流入股市，搭配經濟數據正向，提振市場對於內需復甦的信心，支持股市上漲。

# 產業類股

各類股表現漲跌互見，醫療保健類股週漲7.1%表現最佳

| (指數、價格漲跌幅) | 一週     | 一個月    | 今年起     |
|------------|--------|--------|---------|
| 選擇性消費      | 0.35%  | 4.30%  | 9.25%   |
| 必需品消費      | 0.06%  | -2.48% | 5.06%   |
| 金融         | 0.40%  | 1.88%  | 20.28%  |
| 工業         | 1.95%  | 4.46%  | 23.04%  |
| 資訊科技       | 3.01%  | 9.96%  | 24.30%  |
| 能源         | -2.50% | 1.10%  | 7.94%   |
| 原物料        | 2.07%  | 4.35%  | 22.09%  |
| 醫療保健       | 7.06%  | 5.10%  | 7.79%   |
| 電信通訊       | -1.14% | 2.09%  | 26.42%  |
| 公用事業       | 2.03%  | 5.54%  | 19.81%  |
| REITs      | 0.66%  | 2.20%  | 4.25%   |
| 西德州原油期貨價   | -7.36% | -4.83% | -15.11% |
| 黃金期貨價      | 3.51%  | 8.40%  | 48.01%  |

- 上週各類股表現漲跌互見，醫療保健類股週漲7.1%表現最佳，能源類股週跌2.5%表現最弱；金價週漲3.5%，收在每盎司3,880.8美元。
- 美國總統川普上周二(9/30)宣布與輝瑞達成降價協議，該公司將自願降低藥品售價，並承諾投資700億美元在美國製造藥品，以換取三年的藥品關稅寬限期，不受最新100%藥品關稅影響，激勵該公司股價大漲，並帶動醫療保健類股週漲7.1%。
- 原油方面，傳出石油輸出國家組織與盟國（OPEC+）可能增產，加上上週美國原油庫存上升，引發供過於求的擔憂。WTI原油週跌7.4%，收在60.88美元/桶；Brent原油週跌8.0%，收在64.53美元/桶。

個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。

以上類股為MSCI AC各產業指數，有反映股價變動及各國貨幣對美元變化。原油及黃金為近一個月期貨價。

## 2 債券市場

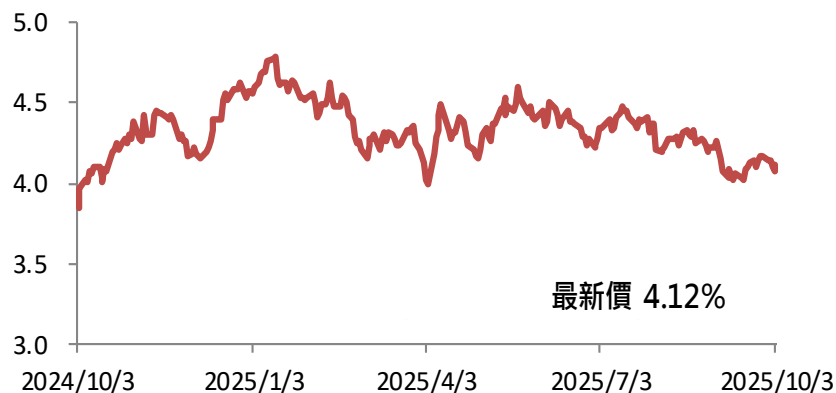
- 公債：美國政府暫時關門，十年期公債殖利率下滑6bps至4.12%
- 非投資等級債：信用利差保持平穩，美國非投資等級債指數上漲0.23%
- 新興債：受惠美債殖利率下滑，新興美元主權債指數上漲0.34%

# 已開發國家公債

美國政府暫時關門，十年期公債殖利率下滑6bps至4.12%

| (指數漲跌幅)  | 一週     | 一個月     | 今年起     |
|----------|--------|---------|---------|
| 美國公債     | 0.39%  | 0.93%   | 5.53%   |
| 美國投資級公司債 | 0.57%  | 1.65%   | 7.19%   |
| (殖利率變化)  | 一週     | 一個月     | 今年起     |
| 美國2年期公債  | -7 bps | -4 bps  | -67 bps |
| 美國10年期公債 | -6 bps | -10 bps | -45 bps |
| 德國10年期公債 | -5 bps | -4 bps  | 33 bps  |
| 英國10年期公債 | -6 bps | -6 bps  | 12 bps  |
| 日本10年期公債 | 2 bps  | 4 bps   | 57 bps  |

美國十年期公債殖利率(%) 近一年走勢圖



- 美國參議院未通過臨時撥款議案，聯邦政府自10月1日起暫時關門，近80萬的聯邦雇員面臨無薪假甚至是裁員；而原訂上週五公布的非農就業數據將延後公布。
- 其他就業數據方面，9月ADP就業人數減少3.2萬人，遜於預期的增加5.1萬人；美國9月Challenger企業調查顯示，招聘計畫放緩，但裁員數量低於8月份。
- 政治消息方面，上任不到一個月的法國總理於本週一宣布辭職，原因為左翼與右翼議員各持己見，不利財政整頓；此前信評機構惠譽在今年9月將法國信評由AA-降至A+。日本執政黨(自民黨)總裁選舉由高市早苗勝出，市場認為未來可能推出擴張性的財政政策，且可能傾向增發國債及寬鬆的貨幣政策；受此消息影響，日圓匯率貶值。

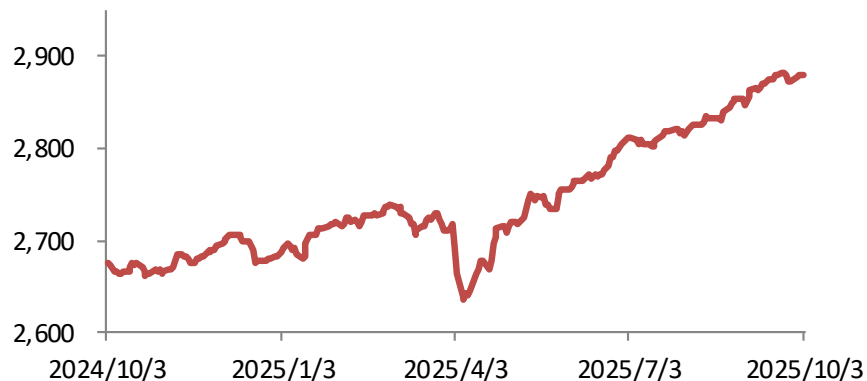
# 非投資等級債

信用利差保持平穩，美國非投資等級債指數上漲0.23%

| (指數漲跌幅)  | 一週    | 一個月     | 今年起   |
|----------|-------|---------|-------|
| 美國非投資等級債 | 0.23% | 1.03%   | 7.34% |
| 歐元非投資等級債 | 0.08% | 0.76%   | 4.74% |
|          | 殖利率   | 信用利差    |       |
| 美國非投資等級債 | 6.67% | 265 bps |       |
| 歐元非投資等級債 | 5.31% | 268 bps |       |

- 上週公布9月份ISM製造業PMI，從前期的48.7上升至49.1，但為連續七個月落於50之下；服務業PMI則從52.0降至50.0，主要受到商業活動及新訂單下滑影響。上週也公布了8月份JOLTs職缺數，從770萬降至740萬，招聘率下滑0.1%至3.3%、離職率下滑0.1%至3.2%，變動不大，顯示企業並未有明顯的裁員意願。
- 上週市場情緒保持穩定，債券信用利差沒有太大變化，美國政府關門等消息驅動美債殖利率下滑。非投資等級債方面，初級市場發債活絡，為連續第五週超過90億美元；整體而言指數表現平穩。
- 美國非農就業數據受到政府暫時關門影響而延後公布；未來一週主要關注9月份的FOMC會議紀錄及密西根大學消費者信心指數。

美國非投資等級公司債指數 近一年走勢圖

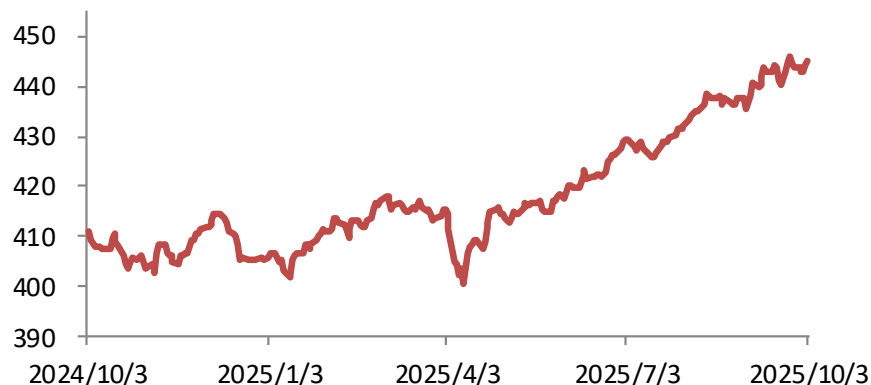


# 新興市場債

受惠美債殖利率下滑，新興美元主權債指數上漲0.34%

| (指數漲跌幅) | 一週     | 一個月     | 今年起   |
|---------|--------|---------|-------|
| 新興美元主權債 | 0.34%  | 1.92%   | 9.75% |
| 新興美元公司債 | -0.01% | 0.67%   | 7.21% |
| 新興本地主權債 | 0.41%  | 0.36%   | 7.59% |
|         | 殖利率    | 信用利差    |       |
| 新興美元主權債 | 6.28%  | 218 bps |       |
| 新興美元公司債 | 5.99%  | 209 bps |       |
| 新興本地主權債 | 3.76%  | --      |       |

新興美元主權債指數 近一年走勢圖



- 美國政府未能通過臨時撥款議案，導致政府短暫關門，美債殖利率歷經先前的小幅反彈後，上週殖利率下滑，但整體市場氣氛保持平穩，新興美元主權債指數上漲0.34%。
- 印度央行維持利率在5.50%，央行表示國內經濟成長主要由私人消費及固定投資所推動，製造業也在復甦，但也提到關稅與貿易政策的不確定性將影響需求端。
- 埃及央行將政策利率從22%降至21%，符合市場預期，央行指出通膨大致穩定，貨幣政策謹慎的放鬆，但也表示經濟與通膨仍然容易受到地緣政治及貿易政策不確定性的影響。

本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站 (<http://www.fhtrust.com.tw>) 中查詢。

投資涉及新興市場之基金：基金投資涉及新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。

投資涉及大陸地區之基金：本基金得投資於大陸地區有價證券，其投資上限以基金信託契約及法令規定為準，投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。

以投資非投資等級債券為訴求之基金：以投資非投資等級債券為訴求之基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。投資人投資以非投資等級債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金經金融監督管理委員會核准或申報生效，惟不表示絕無風險。由於非投資等級債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。

復華證券投資信託股份有限公司

10492台北市八德路二段308號8樓  
8F, No. 308, Sec 2, Bade Rd., Taipei, Taiwan, R.O.C

0800-005-168

台北 T 886-2-8161-6800  
桃園 T 886-3-316-8310

復華金管家 

台中 T 886-4-2254-2788  
高雄 T 886-7-535-7068